

FIDEICOMISO FINANCIERO

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

*ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DEL AUDITOR*

FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente

Estado de resultados integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios del patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas

\$	- Pesos uruguayos
UI	- Unidades Indexadas
US\$	- Dólares estadounidenses

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA (en adelante "el Fideicomiso"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, los correspondientes estados de resultados integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en dicha fecha y sus notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La Dirección de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. fiduciaria del fideicomiso, es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de afirmaciones erróneas significativas, ya sea debido a fraude o a error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas, y la realización de estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue conducida de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Dichas normas requieren el cumplimiento de requisitos éticos así como que planifiquemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de afirmaciones erróneas de importancia significativa.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de afirmaciones erróneas significativas en los estados financieros, ya sea debido a fraude o a error. Al hacer esas evaluaciones de riesgos, consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fondo, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también incluye evaluar la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base razonable para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA al 31 de diciembre de 2013, y los correspondientes estados de resultados integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en dicha fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo,
24 de febrero de 2014



CPA FERRERE


NELSON MENDIBURU
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 42.226

Estado de resultados integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	7	43.192.846	41.197.209
Gastos por intereses y similares	8	(36.805.612)	(35.151.391)
Ingreso neto por intereses y similares		6.387.234	6.045.818
Gastos de administración y ventas			
Honorario de República AFISA	9	(789.537)	(751.971)
Honorarios profesionales y otros		(1.017.153)	(1.103.716)
Impuestos, tasas y timbres		(362.280)	(405.414)
Total gastos de administración y ventas		(2.168.970)	(2.261.101)
Resultados financieros			
Intereses bancarios ganados		103.065	1.282.087
Gastos y comisiones bancarias		(9.341)	(114.465)
Diferencia de cambio		14.187.804	14.431.701
Resultados financieros netos		14.281.528	15.599.323
Resultado del ejercicio		18.499.792	19.384.040
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		18.499.792	19.384.040

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

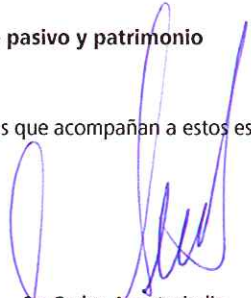
CPA
FERRERE
Iniciado para identificación


Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	31.12.2013	31.12.2012
Disponibilidades	4.1	16.172.127	54.865.153
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	96.485.871	88.903.104
Otros créditos			
Honorarios pagados por adelantado		-	-
Total de activo corriente		112.657.998	143.768.257
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	930.794.160	907.329.406
Total de activo no corriente		930.794.160	907.329.406
Total de activo		1.043.452.158	1.051.097.663
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	45.861.725	40.441.717
Intereses a pagar		3.130.791	3.033.028
Resultados financieros a vencer		1.002.888	950.976
Otras Deudas			
Cuentas a pagar Asociación Española	4.3 y 9	4.663.022	45.176.853
Otras		340.900	299.772
Total del pasivo corriente		54.999.326	89.902.346
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	808.010.592	786.767.003
Resultados financieros a vencer	5	7.484.543	7.820.409
Total del pasivo no corriente		815.495.135	794.587.412
Total del pasivo		870.494.461	884.489.758
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	6	114.034.189	126.184.189
Resultado de ejercicios anteriores		40.423.716	21.039.676
Resultado integral del ejercicio		18.499.792	19.384.040
Total del patrimonio neto fiduciario		172.957.697	166.607.905
Total de pasivo y patrimonio		1.043.452.158	1.051.097.663

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración


Inicialado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

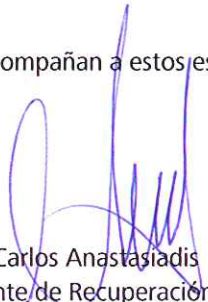
	Nota	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2012		126.184.189	40.423.716	166.607.905
Devolución de fondos remanentes	6	(12.150.000)		(12.150.000)
Resultado integral del ejercicio			18.499.792	18.499.792
Saldos al 31 de diciembre de 2013		114.034.189	58.923.508	172.957.697


Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2011		147.891.095	21.039.676	168.930.771
Devolución de fondos remanentes	6	(21.706.906)		(21.706.906)
Resultado integral del ejercicio			19.384.040	19.384.040
Saldos al 31 de diciembre de 2012		126.184.189	40.423.716	166.607.905

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

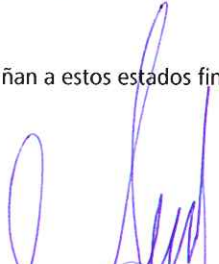
CPA
FERRERE
Inicialado para identificación


Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado integral del ejercicio		18.499.792	19.384.040
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(43.192.846)	(41.197.209)
Intereses perdidos y similares		36.805.612	35.151.391
Resultados financieros		(14.000.766)	(14.639.611)
Gastos no pagados		41.128	219.772
Variación en rubros operativos			
Créditos		94.544.399	67.096.410
Otros creditos		-	-
Efectivo (aplicado)/proveniente de actividades operativas		92.697.319	66.014.793
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Devolución a ASESP de fondos remanentes	6	(12.150.000)	(21.706.906)
Pago de pasivos ASESP		(40.513.831)	(225.333.198)
Pago de capital de Títulos de Deuda		(41.889.347)	(6.505.393)
Pago de intereses Título de Deuda		(36.837.167)	(34.922.053)
Efectivo (aplicado)/proveniente de actividades de financiamiento		(131.390.345)	(288.467.550)
Variación neta de efectivo		(38.693.026)	(222.452.757)
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio		54.865.153	277.317.910
Efectivo y equivalente al final del ejercicio		16.172.127	54.865.153

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración


Iniciado para identificación

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 4 de agosto de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "República A.F.I.S.A." o la "Administradora") y Asociación Española Primera de Socorros Mutuos (en adelante "Asociación Española" o el "Fideicomitente"), se constituyó el Fideicomiso Financiero Asociación Española (en adelante el "Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con fecha 16 de setiembre de 2011 las partes acordaron ciertas modificaciones al contrato de fideicomiso. En particular se modificaron las cláusulas 4 (Constitución del fideicomiso), 14 (Emisión de títulos de deuda), y el Anexo D (Documento de Emisión). En todo lo no modificado por éste permanecen vigentes y válidos todos los términos y condiciones del contrato de Fideicomiso de fecha 4 de agosto de 2011.

Los activos fideicomitados son los derechos de créditos transferidos por el Fideicomitente al Fideicomiso, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en conceptos de cuotas salud por los servicios asistenciales prestados a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro.

Asimismo, República A.F.I.S.A., en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituyó a favor del Fideicomiso la garantía que asegura el repago de los títulos de deuda de acuerdo al expediente Nro. 11/05/001/61/181, Resolución de fecha 24 de junio de 2011, siendo por tanto el fideicomiso beneficiario de la Garantía de Estabilidad accesoria a la Garantía. El Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC fue constituido con fecha 16 de octubre de 2009, y su finalidad consiste en emitir las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago del financiamiento obtenido por las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (dentro de las cuales se encuentra la Asociación Española), en el marco de los planes de restructuración aprobados por el MSP y el MEF, según lo previsto en la Ley 18.439.

República AFISA opera como Fiduciario del Fideicomiso mientras que la Asociación Española opera como Fideicomitente del Fideicomiso.

El Nuevo Banco Comercial S.A. ha sido designado como entidad registrante encargada de llevar un registro de titulares de los Títulos de deuda de la emisión. Por su parte la Bolsa Electrónica de Valores SA (BEVSA) fue designada como entidad representante.

El 24 de octubre de 2011 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2011/193).

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 24 de febrero de 2014.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1. Normas contables aplicadas

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en Uruguay para emisores de valores de oferta pública establecidas en el Decreto 124/11. Este decreto de fecha 1º de abril de 2011 establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB) y traducidas al idioma español.

3.2 Nuevas normas (y/o revisión de las existentes) e interpretaciones que podrían afectar los montos reportados, presentación y revelación en el ejercicio actual (y/o ejercicios anteriores)

En el presente ejercicio, el Fideicomiso adoptó las nuevas normas (y/o revisiones de las mismas) e interpretaciones emitidas por el IASB con vigencia de aplicación a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2013.

Los principales cambios están referidos a los siguientes temas

- NIIF 7 (modificación): Se establece la necesidad de revelaciones adicionales con relación a exposiciones por el neto de activos y pasivos y garantías recibidas bajo un contrato marco de compensación de saldos. Como el fideicomiso no tiene este tipo de acuerdos, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros.
- NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 (nuevas) - NIC 27 y NIC 28 (modificadas): se establecen nuevos criterios relativos a consolidación, negocios conjuntos, inversiones en asociadas y revelaciones de participaciones en otras entidades. Como el fideicomiso no tiene este tipo de participaciones en otras entidades, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros
- NIIF 13 (nueva): Se establecen guías para la medición a valor razonable para aquellos casos que otras normas lo requieran o lo permitan. La nueva definición de valor razonable establece que dicho valor para el caso de un activo es el precio que se puede obtener por la venta del mismo y en el caso de pasivos es el importe que hay que pagar para transferir (no cancelar) el mismo; en ambos casos en una operación ordenada entre participantes de mercado. Como el fideicomiso mide sus activos y pasivos financieros en general sobre el criterio del costo amortizado, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros.

3.3 Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha

Los principales cambios a las normas e interpretaciones (nuevas y/o revisadas) que han sido emitidas por el IASB pero que aún no han entrado en vigencia:

- NIIF 9 Instrumentos financieros – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015.
Esta norma establece nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros, de acuerdo a lo siguiente:

Activos:

- Los instrumentos de deuda que el modelo de negocio de la entidad implique la cobranza del

flujo de fondos contractuales (capital más intereses) se medirán al costo amortizado (podrán ser designados como a valor razonable en limitadas circunstancias).

- La inversión en instrumentos de capital puede ser designada a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, manteniendo los dividendos en resultado del ejercicio.
- Los demás instrumentos (incluyendo todos los derivados) se miden a valor razonable con cambios en resultados.

Pasivos:

- Una entidad clasificará todos los pasivos financieros como medidos posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, excepto por:
 - (a) Los pasivos financieros que se contabilicen al valor razonable con cambios en resultados (el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito propio, es reconocido en el otro resultado integral). Estos pasivos, incluyendo los derivados que sean pasivos, se medirán al valor razonable.
 - (b) Los pasivos financieros que surjan por una transferencia de activos financieros que no cumplan con los requisitos para su baja en cuentas.
 - (c) Los contratos de garantía financiera.
 - (d) Compromisos de concesión de un préstamo a una tasa de interés inferior a la de mercado.
- Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12, NIC 27 y NIC 28: Se define el concepto de "entidad de inversión" y se establecen excepciones a la consolidación de este tipo de entidades requiriéndose a cambio la medición a Valor razonable de dichas participaciones.
- Modificaciones a la NIC 32: se clarifican algunos conceptos relacionados con la posibilidad de presentar por el neto activos y pasivos financieros en determinadas circunstancias.

3.4 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.5 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.6 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros fueron los siguientes:

a) Activos y pasivos en unidades indexadas (UI) y en dólares estadounidenses (US\$)

Los activos y pasivos en UI se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI vigente al 31 de diciembre de 2013 (1 UI = \$ 2,7421) y al 31 de diciembre de 2012 (1 UI = \$ 2,5266). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario billete comprador vigente al 31 de diciembre de 2013 (\$ 21,424 por US\$ 1) y 31 de diciembre de 2012 (\$ 19,401 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b) Créditos

Dentro del capítulo se presentan las cuotas a cobrar a la Asociación Española por la cesión de los créditos efectuada por dicha Institución. Dado que se trata de un crédito a plazo sin interés, el mismo fue descontado utilizando la tasa efectiva (al inicio) de los títulos de deuda emitidos, dado que se entiende que ambos tienen sustancialmente el mismo riesgo.

c) Títulos de Deuda

El pasivo se encuentra valuado al costo amortizado (monto efectivamente recibido más los intereses devengados correspondientes).

La diferencia entre el valor nominal de los títulos emitidos y el importe efectivamente recibido (cuyo importe neto se presenta en el estado de situación financiera en el rubro Resultados financieros a vencer) se devenga (conjuntamente con los costos iniciales de emisión) en función del plazo e importe remanente de los títulos, a efectos de que los estados financieros recojan la tasa de interés efectiva tal como lo requieren las normas contables adecuadas.

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con los bienes fideicomitidos (ver nota 1 y 10), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.

d) Otras deudas

Se presentan al costo amortizado.

e) Impuestos

De acuerdo a lo establecido en la Ley 18.439, a los futuros fideicomisos creados para reestructurar sus deudas se otorgara el mismo tratamiento fiscal que a las instituciones de Asistencia Médica Colectiva (IAMC), las cuales se encuentran exoneradas de impuestos a través de la Ley 15.181. En función de esto, el Fideicomiso esta exonerado de impuesto al patrimonio y de impuesto a las rentas de las actividades económicas.

Como consecuencia de lo anterior, el Fideicomiso solamente será sujeto pasivo de IVA y la tasa aplicable es del 22%.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Si bien el Fideicomiso es sujeto pasivo del IVA, el mismo no tiene ingresos gravados por dicho Impuesto. Esto se debe a que su activo principal consiste en un crédito contra la Asociación Española.

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, República AFISA tiene que actuar como agente de retención cuando pague rentas gravadas por el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas o por el Impuesto a las Rentas de los No Residentes.

El fideicomiso deberá retener estos impuestos, en tanto corresponda, cuando pague los intereses correspondientes a los títulos de deuda.

f) Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

3.7 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Gerencia

3.8 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando el fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

Nota 4 - Información de partidas del Estado de situación financiera

4.1 Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 el Fideicomiso poseía en el Nuevo Banco Comercial (NBC).

4.2 Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2013 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cuotas a cobrar Asociación Española	98.715.600	1.258.623.900	1.357.339.500
Ajustes por valor actual	(2.229.729)	(327.829.740)	(330.059.469)
Total a cobrar Asociación Española	96.485.871	930.794.160	1.027.280.031

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2012 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cuotas a cobrar Asociación Española	90.957.600	1.250.667.000	1.341.624.600
Ajustes por valor actual	(2.054.496)	(343.337.594)	(345.392.090)
Total a cobrar Asociación Española	88.903.104	907.329.406	996.232.510

Dado que se trata de un crédito a plazo y sin intereses y a efectos de cumplir con normas contables adecuadas, los mismos fueron descontados utilizando como tasa, la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitida (0,35% mensual en UI).

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir de la Asociación Española al 31 de diciembre de 2013:

Ejercicio	Monto anual en UI
2014	36.000.000
2015	36.000.000
2016	36.000.000
2017	36.000.000
2018	36.000.000
2019	36.000.000
2020	36.000.000
2021	36.000.000
2022	36.000.000
2023	36.000.000
2024	36.000.000
2025	36.000.000
2026	36.000.000
2027	27.000.000
Total	495.000.000
Equivalente en \$	1.357.339.500

4.3 Cuentas a pagar a Asociación Española

Corresponde a los saldos remanentes a pagar de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 13 del Contrato de Fideicomiso (Deducciones por pagos de deudas financieras e inversiones del precio a pagar al Fideicomitente). El detalle de los saldos a pagar al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

	(\$)	
	31.12.2013	31.12.2012
Plan de inversiones c) artículo 13 contrato	4.663.022	45.176.853
Total	4.663.022	45.176.853

Nota 5 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 está compuesto por lo siguiente:

	31.12.2013		31.12.2012	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	16.725.037	45.861.725	16.006.379	40.441.717
Porción largo plazo	294.668.536	808.010.592	311.393.573	786.767.003
Total títulos de deuda	311.393.573	853.872.317	327.399.952	827.208.720

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. Dado que los títulos se suscribieron a través de la Bolsa Electrónica de Valores de Montevideo (BEVSA), esta institución mantiene un registro con los tenedores de los mismos.

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 330.000.000 (trescientos treinta millones de Unidades Indexadas), adeudándose UI 311.393.573 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.




CPA
FERRERE
 Inicialado para identificación

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 16 años. Existió un plazo de gracia desde la fecha de emisión hasta el 31 de octubre de 2012 durante el cual se realizaron los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el periodo de gracia se comenzaron a realizar las amortizaciones de capital conjuntamente con los pagos de intereses. Los pagos serán en 180 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 2.507.645, comprendiendo las mismas a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 1 de noviembre de 2012.

La tasa contractual aplicable es el 4,40 % lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, sobre la base de un año de 360 días y de meses de 30 días.

Los resultados financieros a vencer, están estrictamente relacionados con la emisión de los títulos de deuda y se devengan en el mismo período que estos.

Nota 6 - Operaciones patrimoniales

Según el artículo 7 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Asociación Española, de fecha 4 de agosto de 2011, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso está constituido por los créditos transferidos de acuerdo con dicho contrato quedando afectado única y exclusivamente a los fines establecidos en el mismo. En aplicación de dicho contrato, se consideró un aporte inicial equivalente al activo fideicomitado por un monto nominal total de UI 562.100.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.6.b, ascendió a dicha fecha a UI 405.557.878 equivalente a \$ 912.991.895.

Con fecha 14 de noviembre de 2011, se realizó un ajuste a los saldos iniciales que corresponde a los fondos obtenidos por la emisión de los títulos de deuda (Nota 5), menos las deducciones establecidas en el art. 12 del contrato de Fideicomiso (Deducciones del precio a pagar al Fideicomitente). Este importe neto ascendió a \$ 765.100.800 y al 31 de diciembre del 2012 fueron aplicados según el siguiente detalle:

- i. en cumplimiento del artículo 12 y 13 se transfirió el remanente de los fondos obtenidos por la emisión de títulos de deuda una vez deducidos los montos indicados en dicha cláusula. El monto transferido fue \$ 114.880.000.
- ii. en cumplimiento del artículo 13 literal a) del contrato del Fideicomiso Financiero, se cancelaron los pasivos financieros de corto plazo que poseía la Asociación Española a la fecha por un monto de \$ 38.080.889. El excedente de \$ 72.203.911 resultante del tope máximo establecido en dicho artículo fue reintegrado a la Asociación Española.
- iii. en cumplimiento del artículo 13 literal b) del contrato del Fideicomiso Financiero, se efectuaron pagos de pasivos comerciales por un total de \$ 268.819.199.
- iv. en cumplimiento del artículo 13 literal c) del contrato del Fideicomiso Financiero, se efectuaron pagos correspondientes al plan de inversiones por \$ 266.453.779.

Los rescates de fondos en el ejercicio 2013 fueron de \$ 12.150.000 y de \$ 21.706.906 en el ejercicio 2012, los mismos corresponden a los remanentes transferidos a la Asociación Española de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 16 del contrato de Fideicomiso Financiero.

Nota 7 – Ingresos por intereses y similares

El saldo de ingresos por intereses y similares esta compuesto por lo siguiente:



UCPA
FERRERE
Inicialado para identificación

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Actualización cuentas a cobrar Asociación Española (Descuento tasa efectiva)	43.192.846	41.197.209
	43.192.846	41.197.209

Nota 8 – Gastos por intereses y similares

El saldo de gastos por intereses y similares esta compuesto por lo siguiente:

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Gastos por intereses	37.089.566	35.207.256
Amortización resultados financieros a vencer	(283.954)	(55.865)
	36.805.612	35.151.391

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012:

	\$	
Saldos con Asociación Española	31.12.2013	31.12.2012
Activo corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	96.485.871	88.903.104
Activo no corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	930.794.160	907.329.406
Pasivo corriente		
Deudas Diversas		
Cuentas a pagar	4.663.022	45.176.853

	\$	
Transacciones con República A.F.I.S.A.	31.12.2013	31.12.2012
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	789.537	751.971

Nota 10 – Garantía

Tal como se menciona en la nota 1, el Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública instruyeron a Republica A.F.I.S.A., en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de





Garantía IAMC emitiera las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago de los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso.

La composición de las garantías aplicables a la Asociación Española existentes al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

Fecha de traspaso	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original	Monto al cierre
04/08/2011	Asociación Española	Fideicomiso Fin. Asociación Española	UI	330.000.000	311.393.573

Si en cualquier fecha de pago los fondos percibidos por la cesión de créditos fueran insuficientes para hacer frente al pago de los títulos de deuda, y en caso que el fideicomitente no cumpla con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de dichos títulos, es el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC quien responderá en ese momento de forma de cumplir con los pagos que correspondan.

Nota 11 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

Riesgo de crédito

Por tratarse de una securitización de ingresos futuros, es inherente a la misma el riesgo de performance ya que los créditos a cobrar a la Asociación Española corresponden a las cuotas de salud por los servicios a prestar en el futuro a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA por parte de dicha entidad.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez del Fideicomiso depende de la cobranza oportuna de los créditos que este tiene contra la Asociación Española a través de FONASA. Tal como se expuso en Nota 10, si en cualquier fecha de pago los fondos percibidos por la cesión de créditos fueran insuficientes y en caso que el fideicomitente no cumpla con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de dichos títulos, es el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC quien responderá en ese momento de forma de cumplir con los pagos que correspondan.

A continuación se exponen los flujos de fondos que provienen de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2013:



CPA
FERRERE
Iniculado para identificación

	Vencimientos contractuales					Total
	1 mes o menos	1-3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más 5 años	
Activo						
Disponibilidades	16.172.127					16.172.127
Cuentas a cobrar Asociación Española	8.226.300	16.452.600	74.036.700	394.862.400	863.761.500	1.357.339.500
Total activo	24.398.427	16.452.600	74.036.700	394.862.400	863.761.500	1.373.511.627
Pasivo						
Títulos de deuda	6.876.214	13.752.427	61.885.922	330.058.253	728.878.642	1.141.451.458
Cuentas a pagar Asociación Española	4.663.022					4.663.022
Otras	183.032		157.869			340.900
Total pasivo	11.722.267	13.752.427	62.043.791	330.058.253	728.878.642	1.146.455.380
Posición	12.676.160	2.700.173	11.992.909	64.804.147	134.882.858	227.056.247

A continuación se exponen los flujos de fondos que provienen de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2012:

	Vencimientos contractuales					Total
	1 mes o menos	1-3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más 5 años	
Activo						
Disponibilidades	54.865.153					54.865.153
Cuentas a cobrar Asociación Española	7.579.800	15.159.600	68.218.200	363.830.400	886.836.600	1.341.624.600
Total activo	62.444.953	15.159.600	68.218.200	363.830.400	886.836.600	1.396.489.753
Pasivo						
Títulos de deuda	6.335.816	12.671.632	57.022.345	304.119.172	747.626.298	1.127.775.263
Cuentas a pagar Asociación Española	45.176.853				-	45.176.853
Otras	236.757		63.015			299.772
Total pasivo	51.749.426	12.671.632	57.085.360	304.119.172	747.626.298	1.173.251.888
Posición	10.695.527	2.487.968	11.132.840	59.711.228	139.210.302	223.237.865

La proporción de deuda neta de efectivo y equivalentes sobre el saldo de la cartera de créditos con atrasos menores a 90 días al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	\$	
	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Deuda	1.141.451.458	1.127.775.263
Efectivo y equivalentes (*)	11.509.105	9.688.300
Deuda neta	1.129.942.353	1.118.086.963
Créditos (i)	1.357.339.500	1.341.624.600
Deuda neta sobre créditos	<u>83,24%</u>	<u>83,34%</u>

(*) Sin tomar en cuenta el monto correspondiente al saldo de pasivo con la ASESP.

Riesgo de mercado

Los activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés se encuentran expuestos o descontados a iguales tasas, de forma que el riesgo queda minimizado. La emisión se realizó a tasa fija en unidades indexadas, por lo cual el riesgo de mercado se encuentra acotado a tal situación

Riesgo de tipo de cambio e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio. Tal como puede apreciarse en la Nota 11, el Fideicomiso tiene créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI) y disponibilidades en dólares estadounidenses.





CPA

FERRERE

 Inicialado para identificación

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre 2012 es la siguiente:

	31.12.2013		31.12.2012	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cuentas a cobrar	35.186.854	96.485.871	35.186.854	88.903.104
	35.186.854	96.485.871	35.186.854	88.903.104
Activo no corriente				
Cuentas a cobrar	339.445.739	930.794.160	359.110.823	907.329.406
	339.445.739	930.794.160	359.110.823	907.329.406
Total activo	374.632.593	1.027.280.031	394.297.677	996.232.510
Pasivo				
Pasivo corriente				
Intereses a pagar	(1.141.749)	(3.130.791)	(1.200.439)	(3.033.028)
Títulos de Deuda	(16.725.038)	(45.861.725)	(16.006.379)	(40.441.717)
	(17.866.787)	(48.992.516)	(17.206.818)	(43.474.745)
Pasivo no corriente				
Títulos de Deuda	(294.668.535)	(808.010.592)	(311.393.573)	(786.767.003)
	(294.668.535)	(808.010.592)	(311.393.573)	(786.767.003)
Total Pasivo	(312.535.323)	(857.003.108)	(328.600.391)	(830.241.748)

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	31.12.2013		31.12.2012	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Disponibilidades	47.136	1.009.843	600.349	11.647.377
Total activo	47.136	1.009.843	600.349	11.647.377
Pasivo				
Pasivo corriente				
Deudas Diversas	(9.540)	(204.383)	(8.540)	(165.685)
Total Pasivo	(9.540)	(204.383)	(8.540)	(165.685)
Posición neta activa	37.596	805.460	591.809	11.481.692

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

A continuación se expone la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas al 31 de diciembre de 2013 ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 8% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por el fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	<u>31.12.2013</u>
Ganancia (en \$)	<u>13.622.154</u>

Riesgo de tasa de interés

Tal como se revela en la Nota 6, la deuda del Fideicomiso es a tasa fija, por lo cual no existe riesgo de fluctuación del costo por interés que pudiera afectar el flujo financiero.

Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al cierre se detalla a continuación:

Concepto	Valor en libros	Valor razonable
Créditos Fonasa	1.027.280.031	1.030.155.988
Obligaciones negociables	862.359.748	984.941.718 (115,35%)

El valor razonable de los títulos de deuda emitidos (medido en función de su cotización según la Bolsa electrónica de Valores – BEVSA) no difiere sustancialmente del valor en libros de los mismos.

Nota 12 - Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no existen hechos posteriores que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.


Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración


CPA
FERRERE
Inicialado para identificación